

Banco
SOFISAdireto

MELHOR
BANCO
DO BRASIL

Forbes
2023
DISTRIBUÍDO POR SIMPLISA

CARTA MENSAL

Março 2024

Por Roberto “Bob” Carline
Estrategista-chefe | CGA, MBA, MSc



www.sofisadireto.com.br

03

BEM-VINDO À CARTA MENSAL

CONHEÇA NOSSO ESTRATEGISTA
CHEFE, ROBERTO CARLINE

04

RETROSPECTIVA

FELIZ ANO NOVO! APÓS OS ESPERADOS
AJUSTES E EQUALIZAÇÕES DO
1º BIMESTRE DO ANO COM RESULTADOS
FAVORÁVEIS A QUEM ADOTOU
O BOM RISCO COMO ESTRATÉGIA.

05

AMBIENTE ECONÔMICO BRASIL

TENDÊNCIA POSITIVA SE FORTALECE
E VOLATILIDADE PERMANECE,
DIVERSIFICAÇÃO DOMINA COMO
ESTRATÉGIA QUE MIRA EFICIÊNCIA

06

**AMBIENTE ECONÔMICO
INTERNACIONAL**

REUNIÕES DE BANCOS CENTRAIS
E TRAJETÓRIA DE TAXA DE JUROS
NOS EUA DARÃO O TOM EM MARÇO

07

**PENSANDO SOBRE
INVESTIMENTOS**

COMENTÁRIOS SOBRE RENDA
FIXA, MULTIMERCADOS E
RENDA VARIÁVEL

08

CLASSES DE ATIVOS

A OSCILAÇÃO DOS INDICADORES
DEMONSTRA A IMPORTÂNCIA DA
DIVERSIFICAÇÃO

BEM-VINDO À CARTA MENSAL



Aproveite a nossa Carta Mensal, preparada pelo estrategista-chefe Roberto Carline, que tem o objetivo de levar informações do mercado para apoiar a tomada de decisão na hora de investir, seja qual for o seu perfil de risco.

Confira o que o material traz este mês:

- **Retrospectiva** do mês fevereiro/2024.
- **Análise do ambiente econômico** no Brasil e no Mundo
- **Carteiras Recomendadas** por perfil de investidor: Conservador, Moderado, Arrojado e Agressivo
- Acompanhamento da **performance dos principais Indicadores de Mercado**

Boa leitura!



Roberto “Bob” Carline
Estrategista-chefe
CGA, MBA, MSc

Sobre Roberto Carline

Conhecido como **Bob Carline**, com **25 anos de experiência na liderança** de operações como Bradesco Corretora, Citigroup, HSBC, Bradesco Investimentos e também como **sócio-fundador de uma boutique de investimentos** ligada ao Banco BTG Pactual. Formado em Engenharia Mecânica, com especializações em Mercado de Capitais, Gestão de Risco e Finanças Corporativas, MBA em Finanças e Mestrado em Economia Internacional, atuou junto às **comissões ANBIMA**, é **conselheiro certificado** de empresas com vivência nessa atividade, e **embaixador do capitalismo consciente** no Brasil – uma clara evidência do valor que dá para a **transparência e observação de princípios de igualdade nas relações**.

Feliz Ano Novo! Após os esperados ajustes e equalizações do 1º bimestre do ano com resultados favoráveis a quem adotou o bom risco como estratégia

A recuperação que esperávamos a partir da 2ª quinzena do mês se materializou, convertendo-se em retorno para nossas estratégias e compensando boa parte do resultado de janeiro de 2024, que foi positivo, mas não tão forte. Confirmado, portanto, que a **diversificação e a exposição ao bom risco são a melhor estratégia para o momento no qual devem prevalecer o ciclo global de queda de juros em associação com a convergência gradual dos núcleos de inflação às metas**. Estamos no processo de formação de um novo momento econômico, com oportunidades de médio e longo prazo.

A **percepção de risco Brasil**, medida pelo CDS 5Y Brazil, **permaneceu estável**, em um patamar muito próximo ao que não vivíamos desde fevereiro de 2024, o que contribuiu para a **melhora da confiança do consumidor brasileiro e projeções mais animadoras para crescimento e inflação neste ano**. Apesar desse contexto positivo, foi um mês de ajustes realizados pelo CMN – Conselho Monetário Nacional nas normas relativas à emissão de CRI, CRA, LCI e LCA, restringindo as bases para emissão desses títulos; progresso das negociações envolvendo as medidas de reoneração, maior cautela com o mercado de crédito privado e impacto das incertezas no ambiente internacional. Como esperado: avançamos! A China nos trouxe poucos dados, e o Reino Unido mais a União Europeia continuam em um momento que sinaliza início de retomada, com expectativas melhores e impacto positivo nos mercados. Nos EUA, permaneceu o ambiente de dúvidas quanto ao início da redução de sua taxa básica, sendo praticamente descartado o início de cortes neste março depois que dados do CPI, medida de inflação, se mostraram acima das expectativas e a ata da última reunião do Fed não trouxe novidades, mas reforçou a cautela.

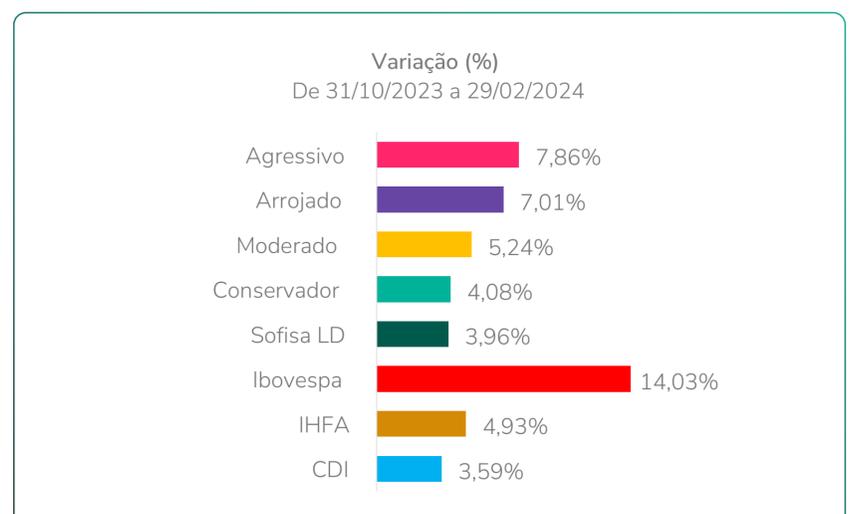
Nesse contexto, **índices de bolsas de valores relevantes como o Euro Stoxx 50 (Europa) e o S&P 500 (EUA) se valorizaram**; houve certa estabilidade nos indicadores de percepção de risco VIX (CBOE) Volatility Index e CDS 5Y Brazil próximos aos míni-

mos em um passado recente, e **continuou a volatilidade na renda fixa aqui e nos EUA**.

A volatilidade na renda fixa não nos atrapalhou, e a simulação de nossas carteiras recomendadas tiveram novos resultados positivos:

SIMULAÇÃO	Conservador	Moderado	Arrojado	Agressivo
Fev/24 (%)	0,88%	1,14%	1,23%	1,35%
Fev/24 (%CDI)	110% CDI	143% CDI	155% CDI	170% CDI
Acumulado 31/10/2023 a 29/02/2024 (%)	4,08%	5,24%	7,01%	7,86%
Acumulado 31/10/2023 a 29/02/2024 (CDI%)	113% CDI	146% CDI	195% CDI	219% CDI

Veja a comparação da rentabilidade simulada das carteiras recomendadas com o CDI e o CDB de liquidez diária (110% do CDI) do Sofisa Direto



Sofisa LD: reflete o CDB de liquidez diária emitido pelo Banco Sofisa com taxa bruta equivalente a 110% do CDI.

Conservador, Moderado, Arrojado, Agressivo: representam o retorno simulado para a carteira recomendada dos respectivos perfis dos investidores.

AMBIENTE ECONÔMICO

BRASIL

Tendência positiva se fortalece e volatilidade permanece, diversificação domina como estratégia que mira eficiência

Março apresenta boas perspectivas para o Brasil, mas alguns pontos merecem atenção: velocidade de convergência da inflação medida pelo IPCA para o centro da meta (3,00%, entre 1,50% e 4,50%); déficit e gestão orçamentária; risco de crédito; e influência do ambiente internacional de juros.

No tema **inflação**, vemos um risco mapeado ainda em 2023 se manifestar: mudanças climáticas/efeito El Niño afetando a cadeia da agropecuária, assim como elementos de ajustes de ICMS e despesas sazonais (ex.: educação) com provável impacto no IPCA de fevereiro, assim como foi em janeiro; contudo, não acreditamos que tal evento mudará a trajetória da inflação, rumando para um patamar entre 3,76% e 4,22% no acumulado de 2024 - porém, esperamos volatilidade pontual nos títulos relacionados à agropecuária assim como à inflação. Já no aspecto relacionado ao **déficit**, fica fortalecida a projeção Focus de -0,8% em 2024, especialmente com a não definição – ao menos até o momento – de medidas como a da desoneração, a trajetória dos gastos preocupa. Ao mesmo tempo, há que se ter mais cautela com o **crédito privado**, uma vez que, mesmo com a redução

da Selic, muitas empresas, em especial as que não conseguiram ajustar seus balanços em 2023, apresentam aumento no risco de crédito.

Em 20 de março, esperamos ver **nova redução da taxa Selic, atingindo 10,75% a.a.** Essa redução, se confirmada, estará em linha com a trajetória que estimamos e aponta para a Selic em 9,25% a.a a partir da reunião de 31 de julho deste ano – o que significará 9,84% para essa taxa em termos acumulados no ano de 2024.

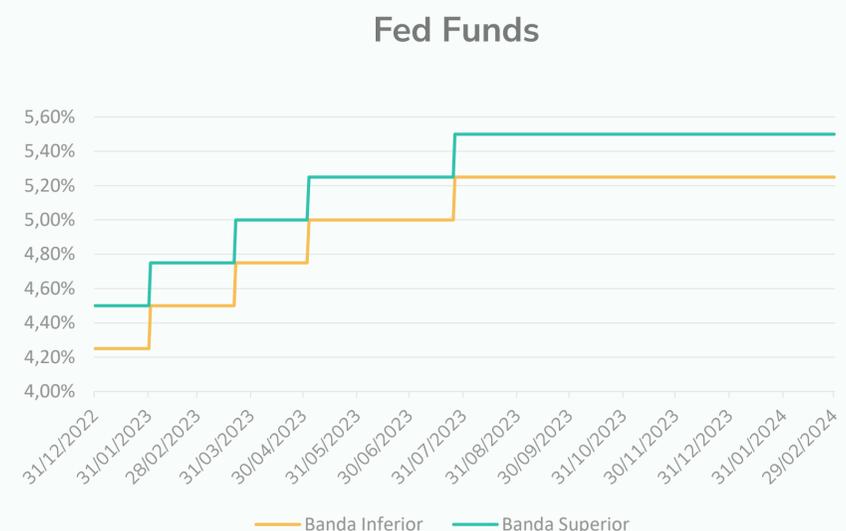


Reuniões de Bancos Centrais e trajetória de taxa de juros nos EUA darão o tom em março

Nada tem merecido mais atenção do que a economia norte-americana, que continua pujante e com inflação cedendo, somada aos debates sobre o início do ciclo de cortes da taxa de juros pelo Fed como o elemento de maior incerteza deste momento. **E março será um mês rico para observar e acompanhar decisões de Bancos Centrais ao redor do mundo.**

Com a expectativa sobre as decisões do ECB (07 de março), BoJ (19 de março), BoE (21 de março) trazendo alguma volatilidade para os mercados ao anunciar suas decisões (provável manutenção para esses três Bancos Centrais), **o grande dia será 20 de março, quando esperamos que o Fed também anuncie a manutenção de sua taxa básica e confirme a frustração que tivemos com dados de inflação norte-americana (CPI) divulgados em 13 de fevereiro, apagando as probabilidades de início de cortes nos últimos dias de março.** Agora, **as expectativas do monitor de taxas de juros do Fed apontam para o dia 12 de junho como a data mais provável para o primeiro corte deste ciclo de redução** – aliás, voltamos à data originalmente prevista ainda em 2023 e antes de uma dose de euforia que tomou conta dos mercados.

Ainda vemos motivos para que a **valorização de índices como EuroStoxx 50**, representando a economia europeia, **Nikkei**, no Japão, e o ativo S&P 500 dos EUA, continue. Também **não acreditamos que o dólar norte-americano reverta seu período mais fraco em relação a outras moedas** representadas pelo índice DXY (cesta de moedas vs. US\$), mesmo com uma discreta mudança na **percepção de risco global** resumida pelo VIX (também chamado Índice do Medo).



RENDA FIXA

Alteração regulatória muda o ambiente de renda fixa, crédito exige mais atenção

A mudança regulatória trazida pelo CMN por meio das Resoluções 5.118 e 5.119 redesenhou a dinâmica de emissões de CRI, CRA, LCI e LCA, servindo de combustível para acelerar a compressão das taxas de juros no mercado brasileiro. Ao mesmo tempo, há que se ter mais cautela com o crédito privado, uma vez que, mesmo com a redução da Selic – que já aconteceu e deve continuar ao longo deste ano –, muitas empresas, em especial as que não conseguiram ajustar seus balanços em 2023, apresentam aumento no risco de crédito. Contudo, a estratégia dos últimos meses se mantém viva e é a que entendemos ser a melhor alternativa para capturar as oportunidades que ainda permanecem presentes, mas a **seletividade e a necessidade de acompanhamento mais constante para se manter exposto ao bom risco crescem em importância**.

MULTIMERCADOS

O mercado de juros norte-americano ainda arrefece a performance, mas as sugestões SD estão bem posicionadas

A somatória da volatilidade no mercado de juros internacional, com a lateralidade do preço do dólar e o preço estável de algumas commodities, como petróleo e minério de ferro, acabou por consumir parte dos resultados obtidos em estratégias locais. Assim, e por mais um mês, o IHFA – referência para multimercados – teve novamente um mês fraco. Apesar disso, boa parte das nossas recomendações tem acumulado retornos acima do IHFA e também acima do CDI no período de recomendação, suportando a importância da curadoria e alinhamento das estratégias com o ambiente econômico esperado.

Reforçamos que a alocação, diversificada e como elemento de diversificação total na classe, tende a capturar oportunidades relevantes nos próximos meses por meio da redução de volatilidade e exposição a um maior número de fontes de retorno.

RENDA VARIÁVEL

A recuperação começou, estimulada por perspectivas mais positivas sobre o PIB, mas a volatilidade continuará

A evolução do Ibovespa nesse início de ano pode ser resumida em poucas palavras: dentro das expectativas. Passada a esperada correção em janeiro, fevereiro teve desempenho e volatilidade dentro do que estimamos ser similar em termos de médias nos próximos meses do ano. Assim, acompanhamos a visão da Genial Investimentos, nossa corretora parceira, o alvo para o Ibovespa é de 151 mil pontos – o que representa um potencial de valorização próximo a 17% em 10 meses.

Portanto, não optamos por manter a sugestão de posições direcionais sempre acompanhadas de estratégias com perfil mais defensivo, como temos por meio dos fundos LB e L&S – sendo que estes últimos devem continuar recebendo menos peso do que víamos como necessário no último bimestre de 2023 (algo como 1/3 em estruturas de proteção e 2/3 em direcional de alta).

CLASSES DE ATIVOS

O quadro abaixo mostra a performance dos principais indicadores do mercado nos últimos anos, sendo o **IMA-B**, o **IRF-M** e o **S&P 500** os que tiveram os **melhores resultados acumulados nos últimos 10 anos**. Essa oscilação reforça a **importância de uma exposi-**

ção em diversos tipos de ativos como forma de **proteger e potencializar os resultados ao longo do tempo**, uma vez que as classes de ativo se revezam nas primeiras posições ano após ano.

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	fev/24	Acumulado
IMA -B	15,54%	8,88%	24,81%	12,79%	13,06%	22,95%	6,41%	-1,26%	6,37%	15,94%	0,10%	0,55%	219,30%
IRF-M	11,40%	7,13%	23,37%	15,20%	10,73%	12,03%	6,69%	-1,99%	8,82%	16,46%	1,13%	0,46%	181,99%
IHFA	7,44%	17,50%	15,87%	12,41%	7,09%	11,12%	5,27%	1,79%	13,57%	9,18%	-0,17%	0,15%	159,54%
Ibovespa	-2,91	-13,31%	38,94%	26,86%	15,03%	31,58%	2,92%	-11,93%	4,69%	22,29%	-3,85%	0,99%	150,52%
S&P 500	11,39%	-0,73%	9,54%	19,42%	-6,24%	28,88%	16,26%	26,89%	-19,44%	24,23%	6,84%	5,17%	175,71%
CDI	10,81%	13,24%	14,00%	9,93%	6,42%	5,96%	2,76%	4,42%	12,39%	12,94%	1,78%	0,80%	145,82%
USD	13,39%	47,01%	-16,54%	1,50%	17,13%	4,02%	28,93%	7,39%	-6,50%	-8,08%	2,93%	0,60%	110,73%

1º lugar

2º lugar

3º lugar

IMA-B: índice que reflete a oscilação de uma cesta de títulos atrelados ao IPCA, ou seja, que oscilam de acordo com a inflação mais um componente prefixado.

IRF-M: indicador que mede a variação do mercado de renda fixa prefixada.

IHFA: referência para os multimercados, é calculado pela ANBIMA e reúne os fundos mais representativo dessa classe.

Ibovespa: o mais conhecido índice de bolsa de valores do Brasil demonstra a variação diária do preço das ações que correspondem a cerca de 80% do número de negócios e do volume financeiro do nosso mercado de capitais, sua composição é reavaliada trimestralmente.

S&P 500: tradicional índice de bolsa de valores que apresenta a evolução do preço das ações das 500 maiores empresas por valor de mercado dos Estados Unidos.

CDI: seu nome completo é Certificado de Depósito Interbancário e é uma taxa diária, normalmente expressa em termos anuais, diretamente associada à Selic (taxa básica da economia brasileira, avaliada pelo Banco Central a cada 45 dias) e que serve como uma das referências para o mercado de renda fixa.

USD: dólar norte-americano, em taxa dada pelo Banco Central do Brasil.

Obs.: A valorização do S&P500 está apresentada em dólar (US\$), logo deve ser adicionada a valorização do dólar (US\$) no período para converter para real (R\$) - visão do investidor brasileiro.

AVISO LEGAL

Esse material não deve servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). É importante ressaltar que rentabilidade passada não representa nenhuma garantia de desempenho futuro. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. O Banco Sofisa não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas. LEIA O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR. RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC.

Todas as informações, opiniões e valores eventualmente indicados estão sujeitos à alteração sem prévio aviso. Ressaltamos também, que as opiniões expressas neste material refletem a opinião do respectivo profissional que produziu este relatório e não necessariamente expressam a opinião do Banco Sofisa, não devendo ser tratadas como tal.

Banco
SOFISAdireto

MELHOR
BANCO
DO BRASIL

Forbes
2023

DISTRIBUÍDO POR STATISTA